

Câmbio eleva dívida federal em R\$ 36 bilhões

O estoque da dívida pública em títulos atingiu R\$ 658,78 bilhões em setembro

LU AIKO OTTA

BRASÍLIA – O estoque da dívida pública federal em títulos atingiu R\$ 658,78 bilhões em setembro, segundo dados divulgados ontem pelo Banco Central (BC) e pela Secretaria do Tesouro Nacional. Foi um crescimento de R\$ 35,99 bilhões em relação a agosto, ou 5,78%, explicado principalmente pela alta de 28,87% na cotação do dólar ao longo do mês. A moeda americana, que havia terminado agosto em R\$ 3,0223, chegou ao fim de setembro valendo R\$ 3,8949.

A parcela da dívida corrigida de acordo com a variação do dólar chegou a 40,67%, o mais alto índice já registrado pelo governo desde que começou a ser elaborado o relatório com o perfil da dívida pública, em dezembro de 1999. O crescimento ocorreu a despeito de o governo haver resgatado, no mês, R\$ 7,1 bilhões em dívidas atreladas ao câmbio.

Os resgates, efetuados porque o mercado exigiu taxas consideradas altas demais para a rolagem desses papéis, fizeram com que o saldo em dólares da dívida cambial caísse. Segundo o chefe do Departamento de Mercado Aberto do BC, Sérgio Goldenstein, a dívida atrelada ao câmbio era de US\$ 77 bilhões em dezembro de 2001 e ficou em US\$ 68,8 bilhões em setembro. No entanto, como essa dívida é paga em reais, a alta do dólar faz o saldo subir.

O coordenador da Dívida Pública do Tesouro Nacional, Paulo Valle, lembrou mais uma vez que a desvalorização da moeda brasileira é aplicada sobre todo o estoque da dívida, de modo que o saldo da dívida pode crescer ou cair, conforme a variação da moeda americana. Mas o efeito dessas oscilações sobre o caixa federal é mais limitado. Em termos de despesa do governo com a dívida, o dólar a R\$ 3,8949 pesou apenas sobre os papéis cambiais resgatados em setembro.

Goldenstein observou, ainda, que o dólar dificilmente atingirá cotações mais altas que as atuais. “Não há espaço para depreciações adicionais. O mercado futuro de câmbio sinaliza que haverá queda.” Em setembro, o governo emitiu R\$ 15,954 bilhões em papéis, para um vencimento total de R\$ 32,939 bilhões. Houve, portanto, resgate líquido de R\$ 16,994 bilhões.

“Em outubro, as taxas de rolagem estão bem superiores”, afirmou Paulo Valle. Desde setembro, o

mercado voltou a aceitar títulos do Tesouro Nacional. São as Notas do Tesouro Nacional (NTN) série C, corrigidas pela variação da inflação medida pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) e com vencimento em dezembro de 2005. Em outubro, o mercado também voltou a aceitar Letras Financeiras do Tesouro (LFT), corrigidas pela taxa Selic, com vencimento em 2003.

“A percepção de risco caiu, o cenário é menos incerto do que no passado”, disse Goldenstein. “Havia muita incerteza por causa das eleições, mas diminuiu a percepção de risco na virada do ano”, completou Valle. Segundo



o coordenador da Dívida Pública, o mercado não só voltou a comprar papéis com vencimento no início de 2003 como também começou novamente a demandar papéis com vencimento mais longo, em junho. “A demanda continua crescendo”, disse.

Em setembro, o prazo médio da dívida caiu para 32,09 meses, ante 32,33 meses em agosto. O encurtamento dos prazos é explicado pela dívida atrelada ao câmbio, que vence em períodos inferiores à média do estoque da dívida. A quantidade de papéis vencendo num prazo de 12 meses aumentou de 40,21% do total para 41,10%.

A busca maior por papéis corrigidos pela taxa de inflação, porém, acendeu uma discussão sobre se a dívida estaria numa trajetória de reindexação. Na opi-

nião de Paulo Valle, o mercado não está buscando indexação, apenas optando por instrumentos que lhe dão maior ganho. “Com o IGP acima de 3%, a rentabilidade é maior do que num papel corrigido pela Selic”, disse. Daí a procura maior pelas NTN-C agora. No futuro, porém, a tendência é o rendimento desses papéis se igualarem ao das LFT. De setembro até agora, já foram vendidos R\$ 6 bilhões em NTN-C.

Valle observou que o Tesouro pode endividar-se com papéis corrigidos pelo IGP-M porque, por outro lado, tem créditos a receber dos Estados e municípios corrigidos pelo IGP-DI, praticamente o mesmo índice. Além disso, a indexação, em prazos abaixo de 12 meses, é proibida por lei.

A percepção de risco caiu, o cenário é menos incerto do que no passado

Sérgio Goldenstein, diretor do BC